

EMİR VARLIK YÖNETİM A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A-**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A2**
Görünüm: **Pozitif**

Önceki Not:
UVUKD Notu: **TR BBB+** KVUKD Notu: **TR A2** Görünüm: **Pozitif** Tarih: 17.09.2021

İstanbul, 16 Eylül 2022- Emir Varlık Yönetim A.Ş.'nin (Kısaca Emir Varlık veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A-'ye yükseltilmiş olup, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A2 olarak teyit edilmiştir. Şirketin artan tahsilat performansı, büyüyen TGA (Tahsili Gecikmiş Alacak) portföyü, güçlenen özkaynakları ve deneyimli yönetim kadrosu notu destekleyen ana faktörlerdir. Büyüme aşamasında olunmasıyla artan dış kaynak ihtiyacı, buna bağlı olarak artan finansman giderleri notları baskılayan temel unsurlardır. Şirketin önümüzdeki dönemde de güçlü finansallarla büyümesini devam ettireceği beklentisi ile görünüm pozitif olarak teyit edilmiştir.

Büyüyen TGA Portföyü: Şirketin toplam TGA portföyü 2021 yılında 2,9 milyar TL'ye yükselmiştir. Özellikle, 2021 yılındaki satın alımlarla Şirketin toplam TGA portföyü büyümüştür. Emir Varlık, 2021 yılında 134,0 milyon TL satın alım bedeliyle 1,3 milyar TL'lik TGA portföyü satın almıştır. Emir Varlık, özellikle 2021 yılındaki yatırımlarıyla sektörden pozitif ayrılmıştır. Şirket, kendisine ölçek hacmi sağlayacak bu tür alımları büyüme stratejisi dâhilinde yapmaktadır. 2022 yılında da yatırımlarına devam eden Şirket, ilk altı ayda 68,8 milyon TL'lik satın alım bedeliyle 268,5 milyon TL tutarında TGA portföyü devralmıştır. Toplam 22 farklı kurumdan 46 TGA portföyü satın alan Şirket, 260 bin alacak dosyasını yönetmektedir. Haziran 2022 itibarıyla mevcut TGA portföyünün %59,4'u bireysel, %18,3'ü ticari ve %22,3'ü kobi alacaklarından oluşmaktadır. Şirket üst yönetiminden alınan bilgiye göre, Emir Varlık'ın Haziran 2022 itibarıyla satın alınan anapara bazındaki pazar payı %4,2'dir (Haziran 2021; %3,0). Şirket aktifleri 2021 yılında %116,6 artarak, 272,1 milyon TL'ye yükselmiştir.

Artan Tahsilat Performansı: Emir Varlık, her geçen yıl tahsilat performansını arttırmaktadır. Şirket 2021 yılında 156,1 milyon TL'lik tahsilat gerçekleştirmiştir. Şirketin tahsilatlarının artmasında, henüz genç portföylere sahip olması ve kullanılan efektif tahsilat yöntemleri etkili olmuştur. 2021 yılının zorlu ekonomik koşullarına rağmen Emir Varlık'ın artan tahsilat performansı, 2022 yılında da korunmuş ve ilk altı ayda 132,0 milyon TL tahsilat sağlanmıştır. Emir Varlık, 2021 yılsonu itibarıyla toplam TGA portföyünün sadece %9,2'sini tahsil etmiştir. Haziran 2022 itibarıyla kümüle olarak 395,8 milyon TL tahsilat sağlamıştır. Mevcut portföylerinden 2022 yılı için 266,4 milyon TL'lik tahsilat öngören Şirket, gelecek on yıl için ise toplam 965,7 milyon TL tahsilat hedeflemektedir.

Özkaynaklarda Artış: Şirketin özkaynakları 2021 yılında %88,7 artarak 107,8 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu artışta tahsilatların artması ve projeksiyon metodu değişikliği etkili olmuştur. Emir Varlık'ın özkaynakları artmasına rağmen özkaynak oranı, 2021 yılında %39,6'ya gerilemiştir. Özkaynak oranının gerilemesinde, Şirketin yoğun yatırım yapması nedeniyle yabancı kaynaklarda yaşanan artış etkili olmuştur. Emir Varlık'ın özkaynak oranı nispeten peer grup¹ ortalamasının (%44,6) altında yer almaktadır. Şirketin ödenmiş sermayesi Nisan 2022 döneminde 70,0 milyon TL'ye çıkarılmıştır. Şirket 2019 yılından beri her yıl düzenli olarak net karının yaklaşık %20'sini temettü olarak dağıtmaktadır. Artan borçlanma nedeniyle Şirketin kaldıraç oranı (Toplam Fonlama/Özkaynaklar) 2021 yılında 1,4 kata çıkmıştır (2020;1,1).

¹ Şirketin, aktif ve takipteki alacaklar toplamı, satın alınan anapara tutarı gibi kriterler ele alınarak VYŞ'ler arasında mukayese edebileceğimiz benzer şirketler olarak Birikim VYŞ ve İstanbul VYŞ öne çıkmaktadır.

Finansal Borçlarda Artış: Emir Varlık'ın toplam finansal borcu 2021 yılında 1,4 kat artarak, 147,3 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirket borçlanması TGA portföyü yatırımları nedeniyle artış göstermiştir. Emir Varlık'ın toplam finansal borçlanmasının tamamına yakını banka kredileri oluşturmaktadır. Şirketin 2021 yılsonu itibarıyla kullandığı banka kredilerinin büyük bölümü kısa vadeli. Mevcut kredilerin ortalama vadesi ise yaklaşık 16,5 aydır. Şirket, 2021 yılı sonunda SPK'dan 100 Milyon TL ihraç yapmak üzere izin almış, bu doğrultuda Nisan 2022 döneminde 30 Milyon TL'lik bono ihracı gerçekleştirmiş, Temmuz 2022 döneminde itfa etmiştir. Piyasaların durumuna ve şirket ihtiyaçlarına göre geri kalan 70 Milyon TL'lik ihracı gerçekleştirmek için çalışmalar yapıldığı öğrenilmiştir. 2021 yılında artan borçlanmaya paralel olarak Şirketin finansman gideri de artış göstermiş ve 19,2 milyon TL olmuştur. Şirketin yatırım programı dikkate alındığında, finansal borçlanmasının ve buna paralel olarak finansman giderinin daha da artması olasıdır.

Artan Karlılık: Şirketin karlılığı 2021 yılı tahsilat performansına bağlı olarak artış göstermiştir. Şirketin EBITDA'sı (Tahsilatlar-Toplam Op. Gid.) 2021 yılında 41,0 milyon TL'den 108,3 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirket, büyümenin getirdiği artan finansman ve operasyonel giderlere rağmen kar performansını arttırmış, 2021 yılında 55,8 milyon TL net kar elde etmiştir. Ayrıca, Şirketin gelir gücü (Tahsilat/ Ortalama Aktifler) tahsilatların etkisiyle artmaya devam etmiş ve 2021 yılında %78,5'e ulaşmıştır. Net karda yaşanan artışın etkisiyle ortalama aktif ve özkaynak karlılığı sırasıyla %28,1 ve %126,8'e çıkmıştır.

Portföyle Birlikte Büyüyen Organizasyon Yapısı: Emir Varlık'ın ölçek hacmi satın aldığı portföylerle birlikte büyümektedir. Şirketin organizasyonu, satın alımlar dolayısıyla artan TGA portföyüne paralel büyümektedir. 2020 yılsonu itibarıyla 139 olan personel sayısı, 2021 yılı sonunda 189 kişiye ulaşmıştır. Bu nedenle Şirketin personel giderleri 2021 yılında %108,5 artış göstermiştir. Her ne kadar operasyonel giderler artsa da tahsilat içindeki payı 2021 yılında azalış göstermiştir. Söz konusu operasyonel giderlerin yaşanacak ölçek büyümesine paralel olarak artması olasıdır.

Emir Varlık Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1000 TL)	2017	2018	2019	2020	2021
Aktif Toplamı	30.860	37.503	80.659	125.662	272.148
<i>Aktif Büyüme Oranı (%)</i>	-	21,5	115,1	55,8	116,6
Takipteki Krediler (Net)	23.194	35.198	63.181	89.360	208.140
Toplam Borçlanma	9.978	14.688	50.222	60.699	147.282
Özkaynak	20.453	21.808	27.185	57.149	107.819
<i>Özkaynak / Aktif Toplamı (%)</i>	66,3	58,2	33,7	45,5	39,6
Toplam Faiz Gelirleri	2.481	27.273	51.355	57.263	143.409
Faaliyet Karı/Zararı	2.444	23.632	43.550	49.508	121.476
Operasyonel+Komisyon Giderleri	1.751	7.162	12.723	22.837	47.750
Beklenen Zarar Karşılıkları (-)	0	15.006	26.514	2.452	5.929
Net Kar/Zarar	453	1.343	4.280	21.192	55.797
Satın Alınan Ana Para (Kümülatif)	488.699	741.127	1.243.835	1.556.201	2.876.752
Satın Alım Bedeli	23.436	14.010	32.236	33.253	134.045
Tahsilat	1.324	13.985	28.753	63.884	156.068